

南网科技（688248）

2022 业绩快报点评：业绩符合市场预期，“4 基础+1 平台”协同赋能高增

买入（维持）

2023 年 02 月 26 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

研究助理 谢哲栋

执业证书：S0600121060016

xiezd@dwzq.com.cn

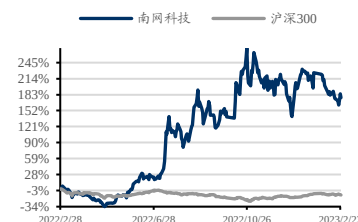
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	1,385	1,790	5,370	8,506
同比	24%	29%	200%	58%
归属母公司净利润（百万元）	143	206	613	1,190
同比	64%	44%	198%	94%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.25	0.36	1.09	2.11
P/E（现价&最新股本摊薄）	211.80	147.26	49.41	25.47

关键词：#业绩符合预期 #规模经济 #第二曲线 #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件：**公司发布 2022 年业绩快报，预计 2022 年实现营收 17.90 亿元，同比+29%，实现归母净利润 2.06 亿元，同比+44%，实现扣非归母净利润 1.94 亿元，同比+45%。Q4 预计实现营收 6.84 亿元，同比+5%，实现归母净利润 0.70 亿元，同比-24%，实现扣非归母净利润 0.59 亿元，同比-29%。公司 Q4 受疫情冲击，项目确认收入进度有所滞后，但公司全年业绩基本符合市场预期。
- **受 Q4 疫情和确认收入规则影响，部分项目和业务收入确认有所滞后。**
 - 1) **检测调试业务方面，**Q4 因疫情，部分现场工作和项目验收工作均受到了不同程度的影响。我们认为，疫情带来的人员隔离和劳动力暂时短缺会在一定程度上影响业务的开展和确认收入的进度，我们预计 2022 年公司检测调试业务同比略降。
 - 2) **储能业务方面，**我们估计 2022 年底公司在手订单约 10 亿+（佛山南海 600MWh 储能项目延迟到 2023 年招标），根据公司储能项目确认收入准则部分项目可能延迟至 2023Q1 确认，我们预计公司 2022-2024 年储能业务收入约为 4/33/51 亿元，2023 年储能收入有望迎来高增。
- **“源网荷储”智慧联动平台横空出世，打开公司储能业务天花板。**12 月 9 日，公司发布“源网荷储”智慧联动平台，该平台能够实现对电网侧、电源侧、用户侧中源网荷储的全范围接入和监控，构成了南方电网区域最大的可调资源聚合平台。我们预计“十四五”期间平台的软硬件产品有望为公司带来近 20 亿的收入业绩。同时，公司可以通过该平台推进储能装备、检测技术的数字化，扩大在电源侧和电网侧的储能产品市占率，同时进军用户侧市场，进一步打开公司储能业务的天花板。
- **试验检测、智能设备结构性机遇并存。**1) **煤电核准提速，提振调试业务增速。**2022 年 9 月发改委召开煤炭保供会议，提出 2022-2023 两年火电将新开工 1.65 亿千瓦，广东预计已完成 17 个百万机组的审批，公司调试检测业务有望受火电建设回暖实现订单的快速增长。2) **“擎天”、“慧眼”正式推出，国网市场拓展顺利。**公司正式发布了业内首套电力特种无人机和 10kV 带电作业机器人，有望进一步提高公司智能装备的市场渗透率。同时公司积极拓展国网区域业务，中标国网江苏智能配电站房项目，我们预计，随着公司产品序列的不断丰富，国网区域内市场拓展顺利，公司智能设备业务有望实现较快增长。
- **盈利预测与投资评级：**由于公司储能在手订单充沛，规模化效应显著，且“源网荷储”智慧联动平台等新产品有望快速贡献收入和利润，我们调整 2022-2024 年归母净利润分别为 2.06（-0.09）/6.13（+0.02）/11.90（+1.71）亿元，同比分别+44%/+198%/+94%，对应现价 PE 分别 147 倍、49 倍、25 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**储能行业发展不及预期，电网投资不及预期，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	53.65
一年最低/最高价	12.54/76.04
市净率(倍)	12.02
流通 A 股市值(百万元)	4,362.39
总市值(百万元)	30,296.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.46
资产负债率(% ,LF)	25.07
总股本(百万股)	564.70
流通 A 股(百万股)	81.31

相关研究

《南网科技(688248)：2022 三季报点评：业绩符合市场预期，盈利能力显著提高》

2022-10-28

《南网科技(688248)：三季报预告点评：业绩符合预期，储能赋能高增》

2022-10-14

南网科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,876	3,965	6,431	9,088	营业总收入	1,385	1,790	5,370	8,506
货币资金及交易性金融资产	2,280	3,078	4,254	5,534	营业成本(含金融类)	968	1,238	4,126	6,369
经营性应收款项	313	412	1,063	1,860	税金及附加	6	7	21	34
存货	228	215	817	1,292	销售费用	63	82	140	196
合同资产	49	62	248	330	管理费用	105	140	236	340
其他流动资产	5	198	50	72	研发费用	94	121	209	298
非流动资产	283	547	631	621	财务费用	-21	-40	-54	-71
长期股权投资	6	6	6	6	加:其他收益	4	3	9	15
固定资产及使用权资产	123	262	427	481	投资净收益	0	1	2	3
在建工程	6	83	113	45	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	31	42	49	52	减值损失	-17	-17	-21	-37
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	16	16	15	14	营业利润	157	228	681	1,322
其他非流动资产	100	138	22	23	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,158	4,512	7,063	9,708	利润总额	158	229	681	1,322
流动负债	683	782	2,708	4,154	减:所得税	15	23	68	132
短期借款及一年内到期的非流动负债	18	18	18	18	净利润	143	206	613	1,190
经营性应付款项	455	576	1,922	2,968	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	173	141	625	942	归属母公司净利润	143	206	613	1,190
其他流动负债	38	47	143	227	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.25	0.36	1.09	2.11
非流动负债	43	56	68	78	EBIT	136	202	638	1,269
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	178	270	726	1,369
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.13	30.85	23.17	25.12
租赁负债	14	27	38	49	归母净利率(%)	10.33	11.50	11.42	13.99
其他非流动负债	29	29	29	29	收入增长率(%)	24.28	29.20	200.05	58.41
负债合计	727	838	2,776	4,232	归母净利润增长率(%)	64.25	43.83	198.07	94.00
归属母公司股东权益	2,432	3,674	4,287	5,477					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,432	3,674	4,287	5,477					
负债和股东权益	3,158	4,512	7,063	9,708					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	6	261	1,165	1,359	每股净资产(元)	4.31	5.66	6.60	8.43
投资活动现金流	-49	-512	1	-88	最新发行在外股份(百万股)	565	565	565	565
筹资活动现金流	928	1,049	10	9	ROIC(%)	6.47	5.89	14.24	23.11
现金净增加额	885	798	1,176	1,280	ROE-摊薄(%)	5.88	5.60	14.30	21.72
折旧和摊销	42	68	89	100	资产负债率(%)	23.01	18.57	39.30	43.59
资本开支	-49	-294	-290	-90	P/E (现价&最新股本摊薄)	211.80	147.26	49.41	25.47
营运资本变动	-189	-26	370	-29	P/B (现价)	12.46	9.48	8.13	6.36

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： <http://www.dwzq.com.cn>